S&P Global
Ratings

Análise Detalhada

10 de outubro de 2018

Itaú Asset Management

Analista principal:
Lucas Pennings, São Paulo, 55 (11) 3039-4855, lucas.pennings@spglobal.com

Contato analítico adicional:
Guilherme Machado, São Paulo, 55 (11) 3039-9754, guilherme.machado@spglobal.com

Fundamentos

A classificação 'AMP-1' (Muito Forte) que a S&P Global Ratings atribui às práticas de administração de recursos de terceiros da **Itaú Asset Management** se baseia na posição de negócios muito forte da empresa, como a maior gestora privada de recursos de terceiros do Brasil e da América Latina; no seu mix diversificado de produtos e clientes; na sua equipe de administração altamente experiente, e na sua clara estratégia corporativa. A classificação também incorpora os processos de gestão de investimentos da Itaú Asset bem estruturados, as suas práticas operacionais e de gestão de risco muito fortes, os seus fortes princípios fiduciários e a sua performance financeira historicamente consistente. Nossa análise incorpora ainda o benefício de a gestora pertencer ao grupo Itaú Unibanco Holding S.A. (Grupo Itaú) e de ser considerada uma atividade core para este. A classificação também considera os desafios enfrentados pela gestora, como a concorrência de gestoras estrangeiras e o crescimento das gestoras independentes no mercado brasileiro, bem como sua exposição a um ambiente macroeconômico altamente incerto no Brasil.

A Itaú Asset é uma unidade independente responsável pelo negócio de gestão de recursos de terceiros do Itaú Unibanco, o maior banco privado do Brasil e da América Latina. A unidade de *Asset Management* pertence à estrutura da área de *Wealth Management & Services* (WMS) do Grupo Itaú. Os negócios de *private banking*, produtos de investimentos e previdência, soluções para mercado de capitais, como operações de custódia e corretora de valores, e as divisões de compliance e gestão de riscos são todos subordinados à área de WMS. A classificação 'AMP-1' leva em consideração apenas as atividades da Itaú Asset. Em agosto de 2018, a empresa era a maior gestora privada de recursos de terceiros do Brasil em termos de ativos administrados (AUM - *assets under administration*), detendo aproximadamente 15,19% de participação de mercado, com R$ 650,7 bilhões de AUM, segundo o ranking global de administração de recursos de terceiros da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA). Até agosto de 2018, a gestora havia registrado captação líquida de cerca de R$ 24 bilhões, equivalentes a 37% do volume líquido de captações no mercado, estimulada por sua forte presença nos segmentos private e alta renda, cuja demanda por produtos sofisticados vem sendo atendida pelas estratégias de renda variável e de fundos multimercados da gestora.

Vemos a gestão de ativos como uma atividade core para o Grupo Itaú. A Itaú Asset se favorece de uma imagem da marca e reputação muito fortes com os investidores globais, beneficiando-se do amplo canal de distribuição e da forte presença de mercado do banco. Acreditamos que recentes mudanças na alta diretoria do banco não afetam a estratégia e relevância da gestora perante o grupo. Em nossa opinião, o negócio da Itaú Asset inclui um mix muito bom de produtos e clientes que ajuda a diversificar o fluxo de receitas e a evitar riscos de concentração. Aproximadamente 60% dos recursos sob gestão da empresa são direcionados a fundos de Renda Fixa e Indexados, enquanto 24% à Previdência, 12% a Multimercados e 4% aos Fundos de ações. A Itaú Asset não faz a gestão de Fundos Estruturados (Fundos de Investimento em Participações, Fundos de Investimentos Imobiliários e Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios). A operação dessas classes de investimentos é realizada por uma empresa independente do banco, a Kinea Investimentos Ltda.

A S&P Global Ratings acredita que a gestora exibe um forte perfil financeiro com base em sua forte posição competitiva no mercado brasileiro de gestores de recursos de terceiros e uma boa estratégia de gestão de custos e despesas. Esse sólido perfil financeiro da Itaú Asset contribui positivamente para a manutenção de suas melhores práticas de administração de ativos, pois a empresa mantém uma capacidade de geração de recursos forte para suportar uma contínua melhora em seus sistemas, processos e controles internos. A Itaú Asset está sempre investindo em novas tecnologias e no aprimoramento de processos e controles. A empresa é vista como uma gestora muito bem preparada e com qualidade muito forte em termos de processos, pessoal e infraestrutura. Além disso, apresenta uma capacidade de retornos rápidos no caso de interrupção de suas operações.

Em nossa opinião, a estrutura operacional da gestora está alinhada às melhores práticas globais em termos de segregação de atividades, e sua estrutura organizacional é muito forte, contando com uma alta qualidade de recursos humanos para alcançar seus objetivos estratégicos. Também avaliamos positivamente a longa experiência nos mercados de capitais creditada à sua administração sênior. A Itaú Asset segue diretrizes claras estabelecidas para constituir o portfólio. O processo de investimento é robusto com uma filosofia de investimentos bem definida focada em pesquisa fundamental intensiva, com ênfase na geração de alfa. A gestora também possui um comitê bem definido e forte, cujos membros se reúnem regularmente para avaliar o desempenho do negócio, as estratégias de investimentos e de vendas, a gestão de riscos e o desenvolvimento de produtos.

O processo de gestão de riscos da Itaú Asset também é bem estruturado, seguindo sólidos princípios, utilizando-se de ferramentas bem definidas para avaliar riscos, procedimentos de marcação a mercado, implementação de controles online e monitoramento do risco de mercado, liquidez e crédito. Além disso, a unidade independente de compliance da área de WMS é responsável por garantir a integridade e a transparência do processo de gestão de ativos em observância às regras internas e regulatórias, incluindo princípios fiduciários. O ambiente de controle da Itaú Asset é de alto padrão, com uma estrutura de controle bem definida e muito forte apropriada para o tamanho de suas operações. Políticas e procedimentos relevantes são bem documentados, alavancando-se a partir da expertise e recursos do Grupo Itaú.

Acreditamos que a Itaú Asset enfrenta o desafio de manter sua forte posição de negócios em um contexto de grande concorrência no segmento de ativos no exterior e do crescimento de gestoras independentes locais, o que pode gerar pressões nas taxas de administração de recursos. O ambiente macroeconômico altamente incerto no Brasil também se impõe como um grande desafio para as atividades de gestão de recursos locais. A empresa está ciente dos desafios à frente com a maior competição, e conta com uma consolidada posição de liderança no mercado local, com base em sua

imagem da marca e reputação fortes, enquanto é reconhecida como uma gestora de ativos global com expertise na América Latina. A ampliação de sua presença na região corrobora para o desenvolvimento e venda de produtos especializados para seus clientes.

Notas

- A classificação ‘AMP-1’ (Muito Forte) atribuída pela S&P Global Ratings à **Itaú Asset Management** reflete nossa opinião sobre as práticas de administração de recursos de terceiros “MUITO FORTES” da gestora, sendo esta a avaliação mais alta em uma escala que vai de ‘AMP-1’ (maior) à ‘AMP-5’ (menor).

- A Classificação AMP da S&P Global Ratings é uma opinião atualizada sobre a qualidade geral de uma empresa de administração de recursos de terceiros, incluindo suas características administrativas e procedimentos operacionais. A classificação inclui uma análise dos sistemas e controles das gestoras de recursos de terceiros para assegurarem os interesses dos seus clientes. Ao avaliá-las, a S&P Global Ratings faz uma análise da qualidade de seu desempenho, procedimentos operacionais e sistemas de gestão de risco, assim como do perfil de negócios, mix de produtos e solidez financeira. Tal análise não incorpora elementos de risco soberano. A classificação também avalia os sistemas e controles da gestora de recursos de terceiros em relação àqueles adotados por outras empresas de administração de recursos de terceiros no Brasil. A classificação da S&P Global Ratings das práticas de administração de recursos de terceiros das gestoras brasileiras desse mercado não é uma auditoria sobre a conformidade da empresa aos procedimentos estabelecidos por ela própria, tampouco é uma opinião relativa ao seu cumprimento de leis e regulamentos. A classificação não é uma recomendação para a utilização dos serviços prestados por qualquer gestora de recursos de terceiros.

Copyright© 2018 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completitude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIABILIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.
A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus sites na www.standardandpoors.com (gratuito), e www.ratingsdirect.com e www.globalcreditportal.com (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em www.standardandpoors.com/usratingsfees.

Austrália
Standard & Poor's (Austrália) Pty. Ltd. conta com uma licença de serviços financeiros número 337565 de acordo com o Corporations Act 2001. Os ratings de crédito da Standard & Poor's e pesquisas relacionadas não tem como objetivo e não podem ser distribuídas a nenhuma pessoa na Austrália que não seja um cliente pessoa jurídica (como definido no Capítulo 7 do Corporations Act).